

## PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

### PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM Nº RJ 2010/2554

#### RELATÓRIO

1. Trata-se de nova proposta de Termo de Compromisso (fls. 152/158) apresentada pelo **Banco Safra BSI S.A.**, agora em conjunto com o diretor responsável pela administração de carteiras de valores mobiliários, **Carlos Alberto Torres de Melo Junior**, previamente à instauração de Processo Administrativo Sancionador pela Superintendência de Relações com Investidores Institucionais – SIN, nos termos do § 3º do art. 7º da Deliberação CVM nº 390/01.

2. O presente processo surgiu a partir de reclamação de cotista do Safra Multicarteira Conservador – Fundo de Investimento Multimercado, cujos investimentos haviam sido transferidos para outro fundo, com a alteração do prazo de resgate que era de D+2 para D+30. (item 1 do MEMO/CVM/SIN/GIA/Nº 073/10, às fls. 110/115)

3. Ao ser questionado a respeito, o Banco Safra BSI S.A., ex-Banco Safra de Investimento S.A., administrador do fundo, informou que o referido fundo fora incorporado pelo Safra Absoluto 30 – FIC de FI Multimercado em 08.09.08 em decorrência de assembleia realizada em 07.08.08 com a presença de uma cotista. Posteriormente, a JS Administração de Recursos S.A., nova administradora do Safra Absoluto 30, esclareceu que a convocação para a assembleia fora enviada aos cotistas do Safra Multicarteira Conservador em 24.07.08 e o resumo das decisões em 07.08.08. (itens 2 e 3 do MEMO/CVM/SIN/GIA/Nº 073/10)

4. Como foram observadas deficiências na qualidade e na transparência das informações constantes da convocação para a assembleia e do resumo das decisões tomadas nas correspondências enviadas aos cotistas do Safra Multicarteira Conservador, foi solicitada a manifestação prévia do Banco Safra e de seu diretor responsável pela administração de carteira de valores mobiliários, à época, basicamente em razão de: (itens 7, 9 a 11 do MEMO/CVM/SIN/GIA/Nº 073/10)

a) na carta de convocação da assembleia não ter sido informado o local onde a documentação relativa às matérias a serem deliberadas estaria disponível, o que caracterizaria infração objetiva ao previsto no art. 48, § 4º, da Instrução CVM nº 409/04<sup>[1]</sup>;

b) o resumo das deliberações enviado aos cotistas para atender o disposto no art. 55 da Instrução CVM nº 409/04 <sup>[2]</sup> não ter relatado as diferenças entre os prazos de resgate de modo a subsidiá-los na tomada de decisão quanto à permanência no fundo incorporador e tampouco não ter divulgado a data em que a incorporação seria efetivada, ou seja, a data limite para resgate dos que não quisessem permanecer no fundo;

c) o administrador não ter primado pela transparência e agido com a finalidade de atender aos objetivos dos cotistas, conforme é exigido pelo inciso I do art. 65-A da mesma Instrução<sup>[3]</sup>.

5. Em resposta, o Banco Safra afirmou o seguinte: (itens 12, 13 e 16 do MEMO/CVM/SIN/GIA/Nº 073/10)

a) o local e o momento corretos para discussão das consequências e vantagens das matérias submetidas à deliberação não se dá na carta de convocação, mas na própria assembleia;

b) o regulamento do fundo estava disponível para consulta no sítio da CVM ou do próprio administrador e, de acordo com o próprio regulamento, informações adicionais poderiam ser obtidas na rede de agências ou por meio de correio eletrônico;

c) a incorporação foi comunicada na mesma data da assembleia e não havia na norma orientação quanto ao conteúdo mínimo do resumo a ser informado aos cotistas;

d) a única diferença entre os fundos é a cobrança da taxa de saída de 5% para os cotistas que desejassem resgatar suas cotas em prazo inferior a trinta dias;

e) a operação de incorporação foi benéfica e atendeu aos objetivos de ambos os fundos, não se podendo imputar ao administrador falha em relação ao seu dever de diligência, tanto que (i) a rentabilidade tem sido expressivamente superior à variação que se estima que o fundo incorporado teria no mesmo período; (ii) a taxa de administração passou a ser menor; (iii) não houve prejuízo aos cotistas, pois não houve o pagamento de taxa de saída nos resgates solicitados; e (iv) a maior parte dos cotistas migrados do fundo incorporado continua no fundo incorporador;

f) manifestou interesse em celebrar Termo de Compromisso.

6. Posteriormente, foi encaminhada proposta de Termo de Compromisso (fls. 77/79) em que o **Banco Safra BSI S.A.**<sup>[4]</sup> se comprometia a pagar à CVM a quantia de R\$ 20.000,00 (vinte mil reais), bem como ressarcir os cotistas do fundo incorporado da taxa de saída que lhes fosse cobrada em decorrência de pedidos de resgate pagos em prazo inferior a 30 dias. O ressarcimento ocorreria no dia útil seguinte ao pagamento do resgate mediante crédito em conta corrente e abrangeria apenas os recursos investidos à época da efetivação da incorporação, devidamente corrigidos pela rentabilidade auferida pelo fundo incorporador até o momento do pedido de resgate, excluindo-se as quantias adicionais aplicadas posteriormente.

7. Em sua análise, a SIN verificou que a principal diferença entre os fundos, de fato, se referia à taxa de saída de 5% do valor bruto resgatado, caso o cotista desejasse resgatar suas cotas sem aviso ao administrador com antecedência mínima de 30 dias. Por outro lado, observou que, apesar das deficiências nas informações verificadas tanto na convocação da assembleia quanto no resumo das decisões tomadas, não teria havido prejuízo aos investidores, dada a inexistência de resgate pelos antigos cotistas do fundo incorporado com o pagamento da taxa de saída. (itens 21 a 23 do MEMO/CVM/SIN/GIA/Nº 073/10)

8. Sugeriu, ainda, a SIN que deveria ser incluído na proposta o então diretor responsável pela administração de carteira do Banco Safra, bem como o compromisso de revisar os procedimentos de convocação dos cotistas e comunicação dos resultados de assembleias, com vistas a melhorar a qualidade da informação disponibilizada aos investidores. (itens 25 e 27 do MEMO/CVM/SIN/GIA/Nº 073/10)

9. Em razão do disposto na Deliberação CVM nº 390/01 (art. 7º, § 5º), a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM – PFE/CVM apreciou os aspectos legais da proposta de Termo de Compromisso, tendo concluído pela existência de óbice ao seu acolhimento, observando, contudo, que o Comitê poderia negociar as condições apresentadas pelo proponente e que competia ao próprio Comitê e ao Colegiado a análise da conveniência e da oportunidade de sua celebração. (MEMO/PFE-CVM/GJU-1/Nº 175/2010 e respectivos despachos às fls. 116/126)

10. De acordo com a manifestação da PFE:

*"Por derradeiro, a principal atribuição da CVM, no caso concreto, é a proteção do investidor por meio da tutela da informação, posto que o que se apura no processo de que se trata é justamente a ausência e/ou deficiência das informações prestadas pelo Fundo Incorporado a seus cotistas de forma a proporcionar subsídios indispensáveis para a decisão de permanecerem com o investimento realizado antes da incorporação e/ou fazerem novos aportes, conhecedores das reais condições e riscos inerentes ao mesmo.*

*De fato, o proponente se compromete a ressarcir os cotistas do Fundo Incorporado que ainda tenham aplicações no Fundo Incorporador dos montantes que lhes venham a ser cobrados a título de taxa de saída, em decorrência de pedidos de resgate pagos em prazo inferior a 30 (trinta), "de forma a neutralizar a principal deficiência supostamente verificada pela área técnica nos documentos relacionados à incorporação". Tal ressarcimento ocorreria no dia útil seguinte ao pagamento do resgate, mediante crédito efetuado na conta corrente do cotista e abrangeiria apenas o montante de recursos investidos por tais cotistas à época da efetiva incorporação, devidamente corrigido pela rentabilidade auferida pelo Fundo Incorporador até o montante do pedido de resgate excluindo-se, no entanto, as quantias adicionais por eles posteriormente aplicadas.*

*Entendo, contudo, que a presente proposta de termo de compromisso não se mostra legalmente apta a ser aceita, uma vez que mantém incólume a eventual infração apurada no caso concreto, pois (a) sequer há proposta de corrigir a deficiência de informações apurada, no sentido de dar ciência aos cotistas acerca da incorporação aprovada e efetuada do Safra Multicarteira Conservador – Fundo de Investimento Multimercado pelo Safra Absoluto 30 – FIC de FI Multimercado, levando ao conhecimento dos mesmos o ônus referente à taxa de saída em razão de pagamento de pedidos de resgate em prazo inferior a 30 (trinta) dias; e (b) não há proposta no sentido de indenizar os cotistas no valor referente à taxa de saída também para os casos de resgate de valores aplicados posteriormente à realização da incorporação de que se trata, posto que, se os investidores não tinham ciência da existência da taxa de saída, não tinham subsídios indispensáveis para avaliar o mérito do investimento e tomar a decisão."*

11. Consoante faculta o §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, em reunião realizada em 02.06.10, o Comitê decidiu negociar os termos da proposta apresentada, por inferir que mereciam ser aperfeiçoados para a melhor solução consensual do processo administrativo, nos moldes a seguir reproduzidos: (Comunicado de negociação às fls. 127/129)

*"No que tange à obrigação pecuniária em favor da CVM, o Comitê sugere a majoração do valor ofertado para R\$100.000,00 (cem mil reais), considerando notadamente orientação do Colegiado no sentido de que as propostas de Termo de Compromisso devem contemplar montante suficiente para fins de inibir a prática de condutas assemelhadas, coibindo ocorrências futuras, tendo em vista seu caráter exemplar.*

*Quanto à obrigação em favor dos cotistas do fundo incorporado (Safra Multicarteira Conservador – Fundo de Investimento Multimercado), o Comitê infere que a proposta não se afigura adequada ao Termo de Compromisso, considerando que, tal como apresentada, impossibilita a fixação de prazo para o seu cumprimento pelo Banco Safra, posto que condicionada à vontade de tais cotistas em resgatar suas cotas, a qualquer tempo. Adicionalmente, segundo a manifestação da Procuradoria Federal Especializada junto à CVM, o proponente não assume qualquer obrigação de correção da deficiência de informações apurada, no sentido de dar ciência aos cotistas acerca da incorporação aprovada e efetuada, levando ao conhecimento dos mesmos o ônus referente à taxa de saída em razão de pagamento de pedidos de resgate em prazo inferior a 30 (trinta) dias. Ainda de acordo com a Procuradoria, igualmente não há proposta "no sentido de indenizar os cotistas no valor referente à taxa de saída também para os casos de resgate de valores aplicados posteriormente à realização da incorporação de que se trata, posto que, se os investidores não tinham ciência da existência da taxa de saída, não tinham subsídios indispensáveis para avaliar o mérito do investimento e tomar a decisão."*

*Diante disso, o Comitê sugere o aprimoramento da proposta apresentada, de sorte a contemplar obrigação de encaminhamento de Aviso aos cotistas do fundo incorporado (cujos termos deverão ser previamente aprovados pela CVM), para fins de: (i) dar-lhes efetiva ciência da alteração do prazo de resgate, decorrente da incorporação do fundo pelo Safra Absoluto 30; e (ii) conceder o prazo de 30 (trinta) dias para a solicitação do resgate de cotas para aqueles que não quiseram permanecer no fundo incorporador, com o ressarcimento pelo Banco Safra da taxa de saída eventualmente cobrada, inclusive quanto aos valores aplicados posteriormente à realização da incorporação. Aqueles cotistas que decidirem permanecer no fundo incorporador, por sua vez, estarão sujeitos à cobrança da taxa de saída quando desejarem resgatar suas cotas em prazo inferior a 30 (trinta) dias. O Comitê entende que, dessa forma, a irregularidade detectada restará corrigida, bem como estarão resguardados os direitos dos cotistas do fundo incorporado, ao lhes conceder subsídio indispensável à tomada de decisão quanto à permanência no fundo incorporador. Ademais, o processo administrativo não ficará suspenso indefinidamente, já que as obrigações assumidas pelo proponente estarão melhor delimitadas no Termo de Compromisso.*

*Isto posto, o Comitê assinala o prazo de 10 (dez) dias úteis para que o proponente apresente suas considerações e, conforme o caso, adite a proposta apresentada, ocasião em que será considerada encerrada a fase de negociação de que trata o §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, com o conseqüente encaminhamento de parecer ao Colegiado."*

12. Consoante requerido junto ao Comitê, este se reuniu em 14.07.10 com a representante do proponente, que relatou que gostaria de compreender a gravidade do caso sob a ótica do Comitê. Quando da fixação do valor da contraproposta, foram mencionados alguns aspectos que foram observados, em especial o fato de o proponente já ter celebrado Termo de Compromisso em outro processo por questões relacionadas a fundos de investimento. Foi ressaltado que o Colegiado tem observado o histórico dos proponentes, sendo que um dos diretores já tem se posicionado contrário à aprovação de acordos com acusados/investigados com histórico de celebração de termo de compromisso – por entender que o instituto não deve ser utilizado reiteradas vezes — e de condenação.

13. Após a exposição de algumas ponderações por ambas as partes, o Comitê concedeu o prazo de 10 dias úteis para a apresentação de eventual aditamento à proposta de Termo de Compromisso, ressaltando a prerrogativa de o proponente assumir compromisso diverso daquele sugerido pelo Comitê, caso entenda mais adequado ao caso concreto. (Ata da Reunião de Negociação às fls. 130/131)

14. Em 28.07.10, o proponente aditou sua proposta (fls. 132/133), em que manifestou sua concordância com a sugestão do Comitê referente ao encaminhamento de aviso aos cotistas do fundo incorporado e também com o ressarcimento daqueles que eventualmente decidirem resgatar suas aplicações. No que tange à obrigação pecuniária em favor da CVM, por sua vez, o proponente apresentou contra-proposta no valor de R\$50.000,00 (cinquenta mil reais), tendo em vista resumidamente que: (i) o presente processo encontra-se na fase pré-sancionadora; (ii) a existência, nessa mesma base de valor, de precedentes de Termo de Compromisso relativos ao descumprimento de dispositivos da Instrução CVM nº 409/04; (iii) a operação de incorporação discutida foi benéfica e atendeu aos objetivos dos cotistas de ambos os veículos, que tiveram melhorada a rentabilidade de seus investimentos; e (iv) a lisura da atuação do proponente pode ser ainda verificada a partir da taxa de administração cobrada pelo fundo incorporador (mínima de 0% e máxima de 1%), expressivamente mais baixa que a do fundo incorporado (mínima de 1,75% e máxima de 2%).

15. Em reunião realizada em 21.09.10 (fls. 146/147), o Colegiado rejeitou a proposta do Banco Safra, acompanhando o entendimento do Parecer do Comitê de Termo de Compromisso (fls. 134/144), basicamente em razão de o valor ofertado ser inferior ao sugerido pelo Comitê.

16. Na nova proposta encaminhada **pelo Banco Safra BSI S/A em conjunto com seu então diretor responsável Carlos Alberto Torres de Melo Junior (fls. 152/158)**, os proponentes se comprometem a pagar à CVM o montante de R\$ 75.000,00 (setenta e cinco mil reais), mantendo as demais obrigações já assumidas.

17. Não obstante a quantia ora proposta ainda seja inferior ao valor então sugerido pelo Comitê (R\$100 mil), no entender dos Requerentes ela se mostraria adequada frente às características do caso concreto. Nesse tocante, destacam que não houve qualquer prejuízo aos cotistas, o que diminuiria a gravidade da alegada irregularidade, *"que quando muito poderia ser considerada um deslize operacional, alias já plenamente sanado pela introdução de novas regras nos controles internos dos Requerentes"*. Acrescem que não possuem histórico de anterior condenação administrativa por temas relacionados a fundos de investimento e que o único termo de compromisso firmado pelo Banco Safra com a CVM sobre o assunto seria o do Processo CVM nº RJ2006/6235, não sendo o seu diretor um dos subscritores. Afirmam que, em verdade, após a celebração do referido termo, houve um processo de aprimoramento da área de gestão de recursos de terceiros da instituição, inclusive com a criação de um departamento de *compliance* voltado especificamente para as atividades da área, contratação de novo diretor responsável e concessão ao Banco pela *Fitch Ratings* de recente avaliação *"atribuída apenas a gestores de recursos que demonstrem vulnerabilidade muito baixa a falhas operacionais e de gerenciamento de ativos"*.

18. Por fim, os proponentes ressaltam não discordar do entendimento exarado pelo Comitê no sentido de que o uso freqüente do Termo de Compromisso como forma de evitar a apuração e julgamento de falhas de conduta adrede pensadas deve mesmo ser coibido, mas alegam que *"é preciso reconhecer o aperfeiçoamento da conduta e dos procedimentos dos participantes que porventura já tenham celebrado termos de compromisso anteriormente"*.

19. Em sua manifestação, a SIN considera que a nova proposta atende aos termos do Despacho ao MEMO PFE-CVM/GJU-1/Nº 175/10 " *no que se refere à correção na deficiência de informações aos cotistas do Safra Multicarteira Conservador – Fundo de Investimento Multimercado e à eventual indenização aos mesmos cotistas no valor referente à taxa de saída para os casos de resgate de valores aplicados após a realização da incorporação do fundo*" e, quanto à obrigação pecuniária, afirma que caberá ao Comitê avaliá-la e submeter seu entendimento à apreciação do Colegiado. (itens 11 e 12 do MEMO/CVM/SIN/GIA/Nº 237/10, às fls. 170/172)

#### FUNDAMENTOS

20. O parágrafo 5º do artigo 11 da Lei nº 6.385/76 estabelece que a CVM poderá, a seu exclusivo critério, se o interesse público permitir, suspender, em qualquer fase, o procedimento administrativo instaurado para a apuração de infrações da legislação do mercado de valores mobiliários, se o investigado ou acusado assinar termo de compromisso, obrigando-se a cessar a prática de atividades ou atos considerados ilícitos pela CVM e a corrigir as irregularidades apontadas, inclusive indenizando os prejuízos.

21. Ao normatizar a matéria, a CVM editou a Deliberação CVM nº 390/01, alterada pela Deliberação CVM nº 486/05, que dispõe em seu art. 8º sobre a competência deste Comitê de Termo de Compromisso para, após ouvida a Procuradoria Federal Especializada sobre a legalidade da proposta, apresentar parecer sobre a oportunidade e conveniência na celebração do compromisso, e a adequação da proposta formulada pelo acusado, propondo ao Colegiado sua aceitação ou rejeição, tendo em vista os critérios estabelecidos no art. 9º.

22. Por sua vez, o art. 9º da Deliberação CVM nº 390/01, com a redação dada pela Deliberação CVM nº 486/05, estabelece como critérios a serem considerados quando da apreciação da proposta, além da oportunidade e da conveniência em sua celebração, a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes dos acusados e a efetiva possibilidade de punição, no caso concreto.

23. Consoante entendimento já consubstanciado em sede de Termo de Compromisso, a análise do Comitê é sempre pautada pela realidade fática manifestada nos autos, não competindo neste momento processual adentrar em argumentos próprios de defesa à medida que o seu eventual acolhimento somente pode ser objeto de julgamento final pelo Colegiado desta Autarquia, sob pena de convolar-se o instituto do Termo de Compromisso em verdadeiro julgamento antecipado. Ademais, cabe lembrar que a celebração do ajuste, nos termos do § 6º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, não importa confissão quanto à matéria de fato, nem reconhecimento de ilicitude da conduta analisada.

24. No presente caso, verifica-se que a nova proposta apresentada igualmente não atende às considerações exaradas anteriormente pelo Comitê, que havia sugerido a assunção de obrigação pecuniária no valor de R\$100.000,00 (cem mil reais). Nesse tocante, urge esclarecer que, naquela ocasião, a opinião do Comitê não foi pautada exclusivamente no histórico do Banco Safra, mas também na natureza e na gravidade da irregularidade detectada. Vale dizer, considerou-se ainda a proporcionalidade entre o compromisso proposto e o grau de reprovabilidade da conduta imputada ao proponente.

25. Quanto às medidas adotadas para o aprimoramento da área de gestão de recursos de terceiros da instituição, consoante informado, o Comitê depreende que caracteriza basicamente o que se espera, no mínimo, de um diligente administrador de carteiras, especialmente quando já detectadas falhas. Medidas dessa natureza devem ser constantemente adotadas pelos participantes do mercado de valores mobiliários como um todo, independentemente de qualquer investigação levada a efeito por esta CVM ou de celebração de Termo de Compromisso junto à autarquia.

26. No entender do Comitê, o valor ora proposto pelo Banco Safra e seu diretor remanesce inadequado ao caso concreto, revelando-se insuficiente para inibir condutas assemelhadas, em atendimento à função preventiva do instituto do Termo de Compromisso.

27. Por fim, o Comitê alerta para eventual utilização do instituto para procrastinar o regular andamento do procedimento administrativo, de sorte que, eventual nova proposta em montante igual ao sugerido pelo Comitê quando da negociação outrora infrutífera será considerada insuficiente para fins da celebração do compromisso, por ir de encontro aos princípios de celeridade e economia processual, representando um desestímulo a condutas nesse sentido.

#### CONCLUSÃO

28. Em face do acima exposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado da CVM a **rejeição** da proposta de Termo de Compromisso apresentada em conjunto por **Banco Safra BSI S.A. e Carlos Alberto Torres de Melo Junior**.

Rio de Janeiro, 08 de dezembro de 2010

Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Superintendente Geral

Fernando Soares Vieira

Gerente de Acompanhamento de Empresas 3

Mário Luiz Lemos

Superintendente de Fiscalização Externa

Roberto Sobral Pinto Ribeiro

Gerente de Acompanhamento de Mercado 1

[1] Art. 48. A convocação da assembléia geral deve ser feita por correspondência a cada cotista.

(...)

§ 4º O aviso de convocação deve indicar o local onde o cotista pode examinar os documentos pertinentes à proposta a ser submetida à apreciação da assembléia.

[2] Art. 55. O resumo das decisões da assembléia geral deverá ser enviado a cada cotista no prazo de até 30 (trinta) dias após a data de realização da assembléia, podendo ser utilizado para tal finalidade o extrato de conta que for enviado após a comunicação de que trata o art. 68, II.

[3] Art. 65-A. O administrador e o gestor estão obrigados a adotar as seguintes normas de conduta:

I – exercer suas atividades buscando sempre as melhores condições para o fundo, empregando o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma dispensar à administração de seus próprios negócios, atuando com lealdade em relação aos interesses dos cotistas e do fundo, evitando práticas que possam ferir a relação fiduciária com eles mantida, e respondendo por quaisquer infrações ou irregularidades que venham a ser cometidas sob sua administração ou gestão;

[4] Sem prejuízo da continuidade do procedimento administrativo em face do Diretor responsável à época dos fatos.